

## ZAYIF CANLANMA

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 2,3 arttı. İhracat miktar endeksi yüzde 0,4 azalırken ithalat miktar endeksi yüzde 5,7 oranında arttı. SÜE’de Ocak ayındaki artış 4. çeyreğe kıyasla büyük bir canlanmaya işaret etmezken, dış ticaretin büyümeye katkısı da şimdilik negatif görünüyor. Tüketim ve yatırımdaysa canlanmaya dair küçük işaretler var. Betam’ın 2013 birinci çeyrek için ilk büyüme tahmini çeyrekten çeyreğe yüzde 0,5. Bu tahmine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre 1. çeyrek büyüme oranını yüzde 3,0 olarak hesaplıyoruz. 2012 yılı için büyüme tahminimizi ise yüzde hala yüzde 2,6.

Ocak ayında dış ticaret açığı geçen senin aynı ayı ile hemen hemen aynı seviyedeydi. Cari açıkta da çok fazla bir değişiklik olmadı. 2012 sonunda revizyonlar sonrası 46,9 olan 12 aylık cari açık toplamı Ocak ayında 46,8 milyar dolar oldu. Betam 2012 yılı sonunda cari açığın yüzde 5,9 olduğunu, birinci çeyrek sonunda ise yüzde 5,8 olacağını tahmin ediyor.

**Tablo1. Betam’ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri**

	2012 4. Çeyrek Tahmin	2013 1. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	0,6	0,5
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	2,4	3,0
Cari Açık (yıllık)	5,9	5,8
	<b>2012 Yıllık Tahmin</b>	
GSYH büyüme, reel (yıllık)	2,6	

Kaynak: Betam. \*mea: mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış. \*\*tea: takvim etkilerinden arındırılmış.

### Ekonomi büyümeye devam ediyor ama istenildiği kadar canlı değil

Sanayi Üretim Endeksi’ndeki revizyondan sonra 4. çeyrekte 3. çeyreğe kıyasla daha iyi bir toparlanma olduğunu görüyoruz. 3. çeyrekte yüzde 0,6 oranında azalan sanayi üretimi 4. çeyrekte yüzde 0,7 oranında arttı. Ocak ayında ise aylık bazdaki artış Aralık ayındaki düşüşü tam olarak telafi etmiş değil. Çeyreklik bazda ise Şubat ve Mart aylarında artışlar devam etmezse SÜE yatay seyredebilir.

\* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.

[zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr](mailto:zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr)

† Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi

[baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr](mailto:baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr)

Öte yandan Ocak ayında ithalattaki artışlar Aralık ayındaki düşüşleri telafi etmiş görünüyor. Çeyreklik bazda altın hariç ithalatta artış devam ediyor. Özellikle yatırım malı ithalatı 1. çeyrekte yatırımlarda güçlü bir canlanma görülebileceğine işaret ediyor. Aramalı ithalatındaki artışlar da bunu destekliyor. Ancak ithalattaki artışın ihracattaki artıştan yüksek seyretmesi dış ticaretin büyümeye katkısının negatif olmasına neden oluyor. 4. çeyrekte ihracattaki düşüş ağırlıklı olarak altın ticaretinin sona ermesinden kaynaklanmıştı. Ancak Ocak ayında altın dışı ithalat artış hızının ihracatı geçtiğini görüyoruz.

Tüketim tarafında ağırlığın dayanıksız tüketim mallarındaki artıştan geldiğini ancak dayanıklı tüketim malı imalatının iki çeyrektir azaldığının altını çizmek gerekiyor. Dayanıklı tüketim malı imalatı pozitif dönmeden tüketimde gerçek bir canlanmadan bahsetmek zor. Binek otomobil üretiminde de Ocak ayında artış olsa da çeyreklik bazda azalma var. Öte yandan tüketici güven endeksinde ise Ocak ayında yatay seyir görüyoruz.

Ocak ayı göstergeleri ekonomide büyümenin devam ettiğine işaret ediyor ancak henüz güçlü bir canlanma işareti yok. Göstergeler daha çok dış talebe dayalı bir büyümeden iç talebe dayalı büyümeye geçiş döneminde olduğumuzu ima ediyor. Betam'ın birinci çeyrek için ilk büyüme tahmini çeyrekten çeyreğe yüzde 0,5. Buna paralel olarak geçen yılın aynı çeyreğine göre büyümeyi yüzde 3,0 olarak hesaplıyoruz. 2012 yılı 4. çeyrek yıllık ve yılın bütününe yönelik büyüme tahminimizde revizyona gitmedik. Bunlar sırasıyla hala çeyreklik yüzde 2,4 ve yıllık yüzde 2,6 düzeyinde.

## **Geçiş dönemi**

Ekonomide iç talebi canlandırmaya yönelik politikaların etkileri yavaş yavaş görünüyor. Kredi artış hızı arzulanan yüzde 15'in üzerinde seyrederken tüketim ve yatırımlar da sınırlı ölçüde canlanıyor. Ancak bu canlanma ithalatı artırırken henüz üretime tam olarak yansımış değil. İhracat artış hızının ithalat artışının gerisinde kalması ise Merkez Bankası'nın "dış talepteki artış kadar iç talep canlanmasına izin verme" ve bu sayede dengeli büyüme planına darbe vurabilir. Betam birinci çeyrek sonunda cari açığın GSYH'a oranının 2012 sonundaki 5,9 oranına yakın yüzde 5,8 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyor. İç talepte canlanma güçlenirse cari açıda da artışlar görülecektir. Ancak göstergeler şimdilik canlanmanın zayıf kaldığına işaret ediyor.

## **Özel tüketim harcamalarında belirsizlik**

Tüketim malı ithalatı ve dayanıksız tüketim malı imalatı Aralık ayındaki düşüşün ardından Ocak ayında sırasıyla yüzde 8,3 ve yüzde 2,0 arttı. Dayanıklı tüketim malı imalatı ise genel olarak düşüş trendini devam ettiriyor. Tüketici güven endeksi ise Şubat ayında çok küçük bir düşüş yaşadı ve yüzde 0,1 azaldı. Özel tüketim vergisi (ÖTV) gelirleri Ocak ayında yüzde 3,7 arttı ama aynı ay özellikle sigara üzerindeki vergiler de yükseldiği için ÖTV gelirlerindeki artış, tüketimdeki canlanmayla ilgili bize kesin bir işaret vermiyor. Genel olarak Şubat ayı tüketim ve ithalat verilerini görmeden 2013 1. çeyrekteki özel tüketim harcamaları ile ilgili bir şey söylemek zor.

## **Yatırım harcamaları artıyor**

Reel kesim güven endeksi Şubat ayında yüzde 3,0 yükseldi. Yatırım mali ithalatı ile yatırım mali imalatı Aralık ayındaki düşüşlerin ardından, Ocak ayında biraz toparlanmışa benziyor. Kapasite kullanım oranı aşağıya doğru dalgalı seyrini koruyor. SÜE Ocak ayında yüzde 2,3 artması 2013 1. çeyrek için iyi bir öncü işaret ama Aralık ayında yüzde 3,5 düştüğünü hesaba katarsak Şubat ayı verilerini görmeden 2013 1. çeyrek hakkında kesin bir kaniya varmak zor. Buna rağmen Yatırım mali imalatı ve ithalatı önümüzdeki aylarda bulunduğu seviyeyi koruyabilirse özel yatırım harcamalarının 2013 1. çeyreğinde GSYH'a pozitif katkı yapacağını söyleyebiliriz.

## **Net ihracat 2013 1. çeyrek itibariyle negatif dönebilir**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. 2013 Ocak ayında bir önceki aya göre ihracat miktar endeksi yüzde 0,4 artarken ve ithalat miktar endeksi sırasıyla yüzde 5,7 arttı. 2011 2. çeyrek ile 2012 3. çeyrek arasında çeyreklik bazda net ihracat reel GSYH'a hep pozitif katkı yapıyordu. Bu trendin 2013 1. çeyrek itibariyle bitmesi olası.

## **Cari açık 1. çeyrekte yatay**

Turizm rakamlarında yapılan revizyonla beraber 2012 yılı cari açığı 46,9 milyar dolara indi. Böylece Betam'ın 2012 yıl sonu cari açık tahmini yüzde 5,9'a revize edildi. Ocak ayında geçen senenin aynı ayına göre dış ticaret açığında çok küçük bir artış oldu; 7,1 milyar dolardan 7,3 milyar dolara çıktı. Cari açık ise geçen sene ile hemen hemen aynı düzeyde 5,6 milyar dolar olarak gerçekleşti. Altın ticareti ise önemini yitirdi.

Ocak sonunda 12 aylık cari açık 46,8 milyar dolar oldu. Baz etkisinin geçmesi ve ekonomide beklenen güçlü canlanma yerine daha zayıf bir büyüme rejiminin devam ediyor olması cari açığın yatay seyre geçmesine neden oluyor. Betam 2012 sonunda 5,9 olan cari açığın GSYH'a oranının birinci çeyrek sonunda yüzde 5,8'de kalacağını tahmin ediyor.

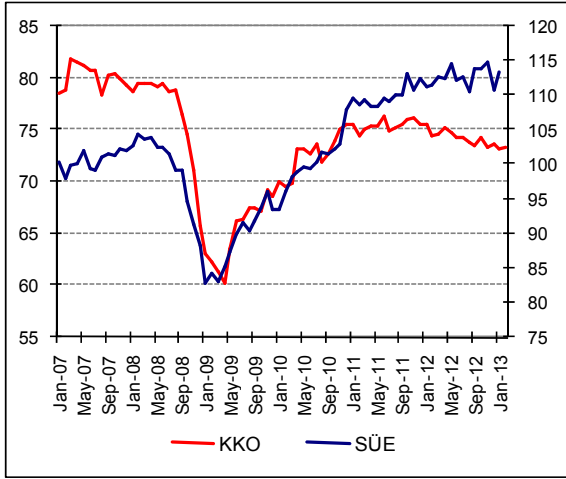
**Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)**

Ekonomik Göstergeler	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	2012 4. Çeyrek	2013 1. Çeyrek
<b>İhracat</b>	<b>1,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>**</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,6</b>
<b>İthalat</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,2</b>	<b>-5,9</b>	<b>5,7</b>	<b>**</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,9</b>
Ara malı ithalatı	3,4	5,2	-11,9	11,1	**	-0,8	3,7
Tüketim malı ithalatı	6,0	5,4	-17,4	8,3	**	2,5	-3,3
Yatırım malı ithalatı	10,1	4,5	-17,1	27,0	**	6,8	13,4
<b>Altın hariç İhracat*</b>	<b>2,5</b>	<b>4,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>5,3</b>	<b>**</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>
<b>Altın hariç İthalat *</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-11,6</b>	<b>10,3</b>	<b>**</b>	<b>0,6</b>	<b>2,8</b>
<b>Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>2,3</b>	<b>**</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	-2,1	0,0	-0,3	2,0	**	-0,3	1,8
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-7,5	7,1	-9,3	-0,6	**	-0,9	-4,8
Ara malı imalatı	1,4	2,7	-6,2	3,3	**	2,4	-0,1
Yatırım malı imalatı	3,7	-1,0	-2,2	2,0	**	2,4	0,2
<b>Kapasite Kullanım Oranı (KKO)</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	0,3	0,2	0,1	0,8	0,6	0,5	1,7
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-0,9	-1,3	-0,2	0,9	-0,4	-2,2	0,3
Ara malı imalatı	0,3	-0,5	1,6	-1,5	0,0	0,1	-0,9
Yatırım malı imalatı	0,5	-0,3	2,2	-1,1	1,1	0,7	1,4
<b>Beklenti Göstergeleri</b>							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-1,7	4,3	0,4	1,6	-0,1	-1,6	3,2
Reel Kesim Güven E.	4,5	0,8	-1,0	-2,4	3,0	4,6	-1,4
<b>Finansal Göstergeler</b>							
İMKB 100	0,3	5,4	5,5	3,8	-4,2	8,2	7,1
<b>Diğerleri</b>							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	12,3	-8,6	4,7	3,7	**	10,0	3,7
Binek otomobil üretimi	4,7	0,6	-10,6	2,4	5,3	4,2	-2,4

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

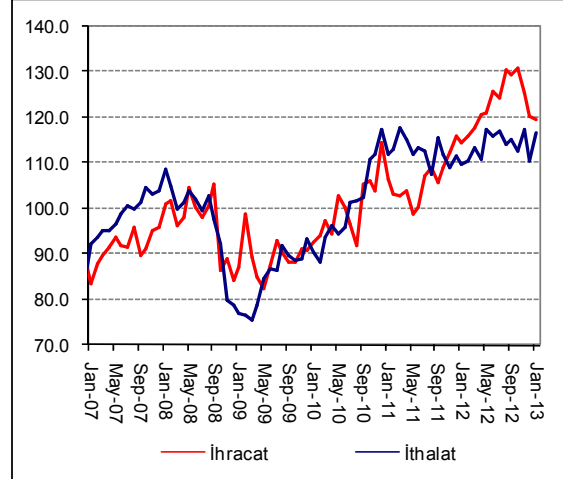
\* Betam hesaplamaları: Altın hariç ihracatı (ithalatı) bulmak için nominal ihracattan (ithalattan) parasal olmayan altın ihracatını (ithalatını) çıkarıp ihracat (ithalat) birim değer endeksine bölüyoruz.

**Şekil 1: Kapasite kullanım oranı ve sanayi üretim endeksi (mea)**



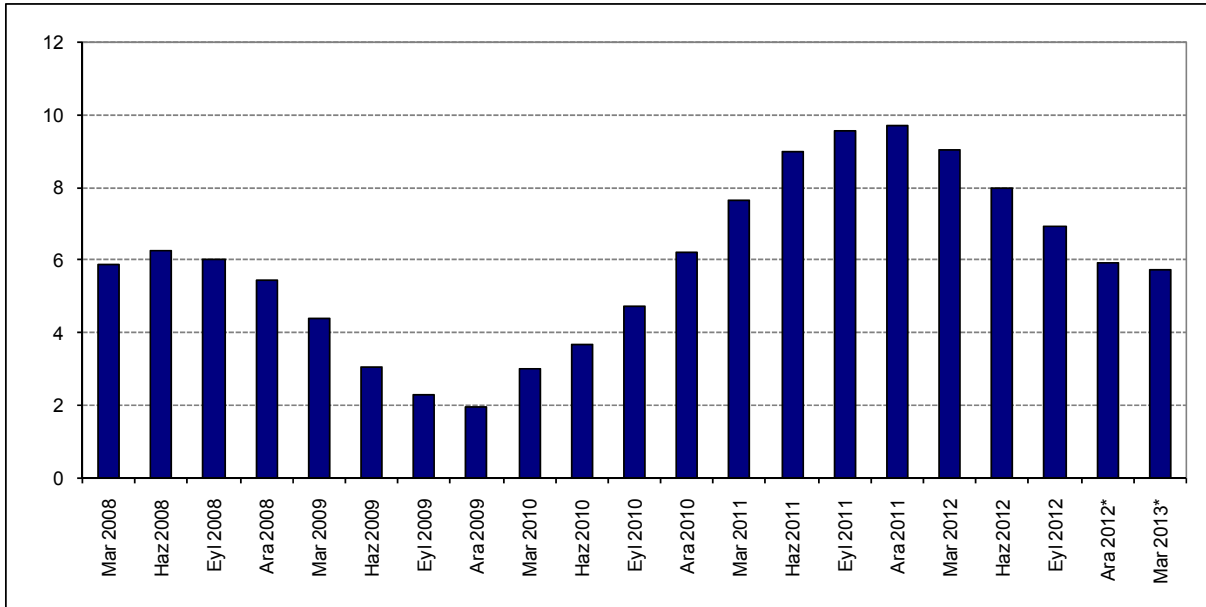
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

**Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)**



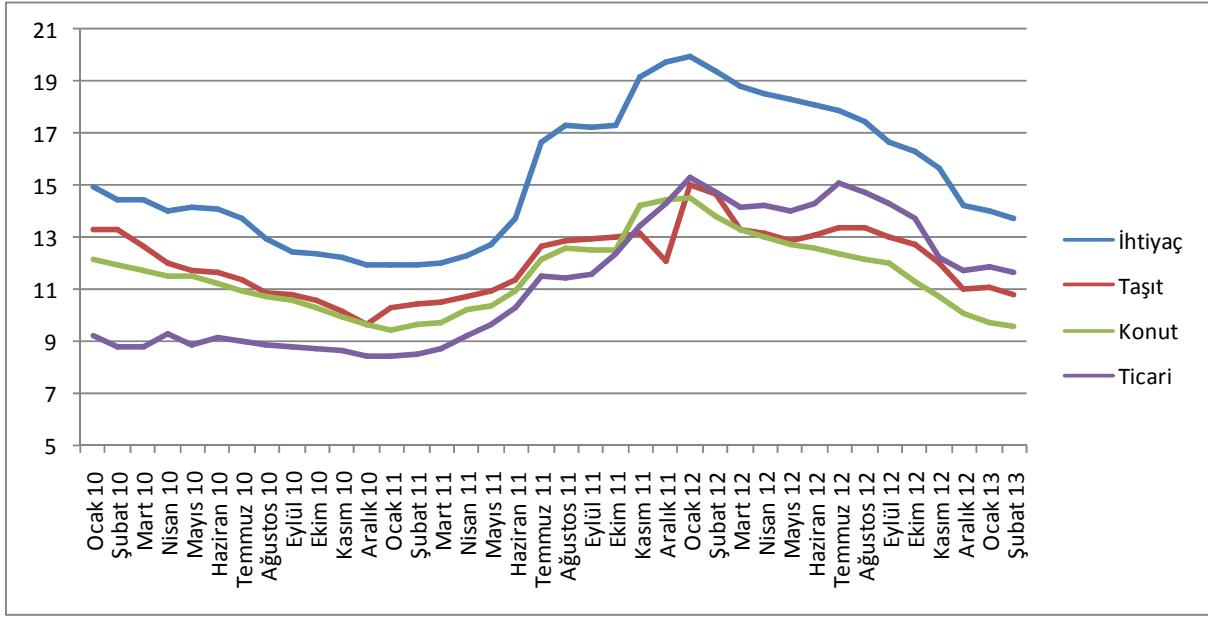
Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 3: Cari açığın GSYH'ya oranı**



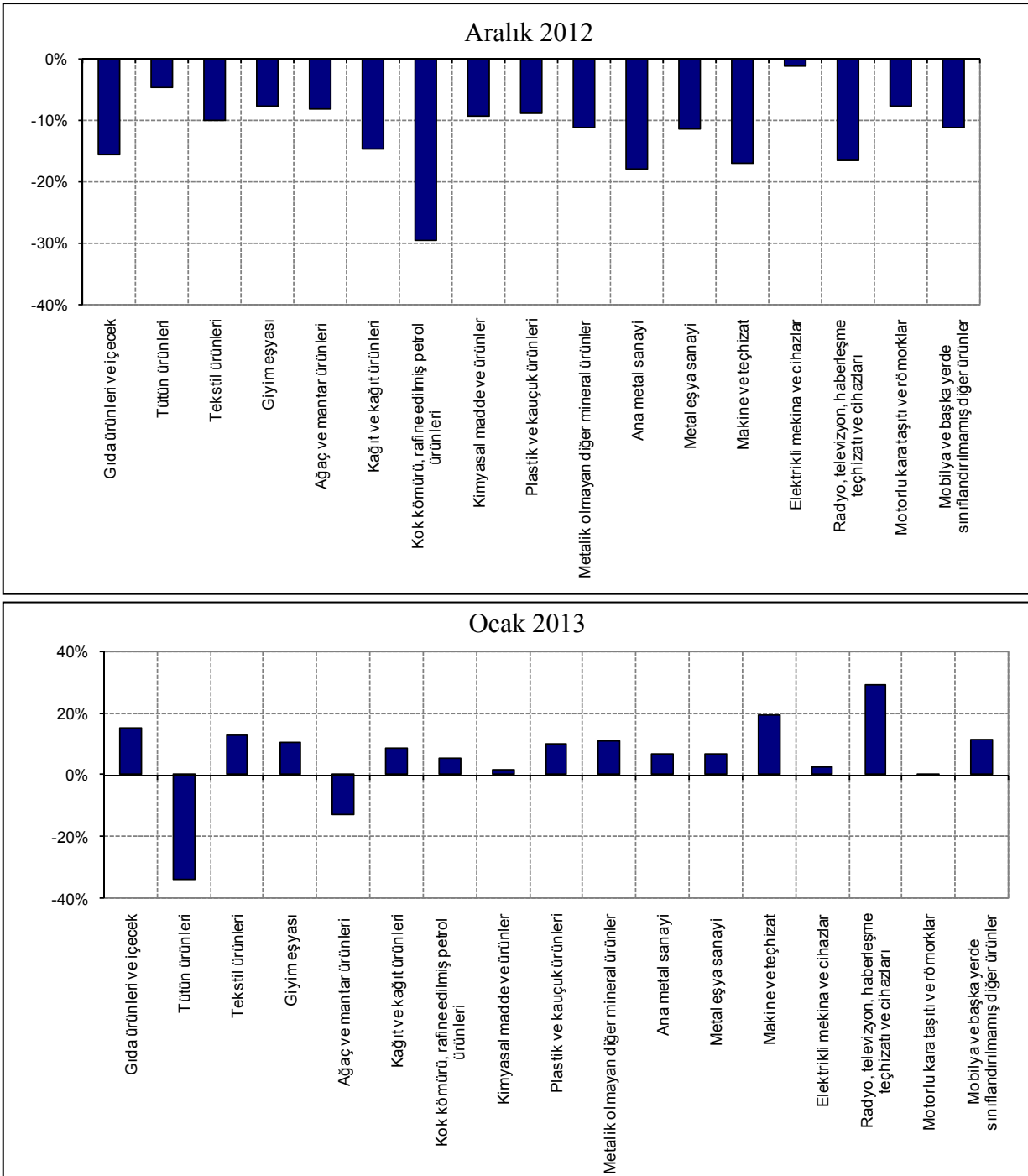
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

Şekil 4: Aylık bankalarca TL üzerinden açılan kredilere uygulanan ortalama faiz oranları



Kaynak : TCMB

Şekil 5: Alt kalemlere göre aylık ihracat değişim oranları (mea)



Kaynak : TÜİK, Betam